

COMENTÁRIOS DO GESTOR

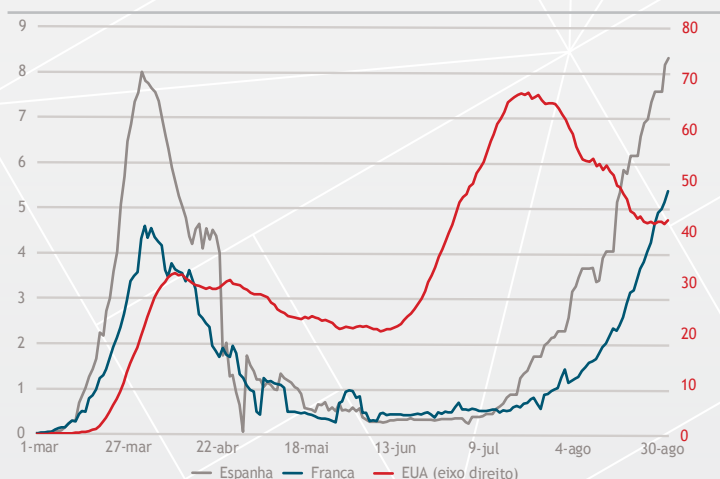
Os mercados globais em geral ampliaram movimentos de alta ao longo de agosto com uma distinção na performance de ativos de países desenvolvidos e emergentes. Nesse contexto, a forte apreciação dos mercados acionários e das moedas dos países desenvolvidos contrastou com movimentos mais modestos do segundo grupo. A evolução da pandemia, o desenvolvimento dos tratamentos, a recuperação da atividade global e a continuação dos estímulos fiscais e monetários seguem como os principais determinantes dos preços. Quanto ao primeiro, após uma aceleração ao longo de várias semanas, o número de novos casos de Covid-19 nos Estados Unidos fez o pico ainda no mês de julho e apresentou melhora significativa ao longo de agosto. Adicionalmente, os números de hospitalizações e mortes subiram em ritmo menos acelerado do que o contágio e também apresentam tendência de queda. Como consequência, apesar de uma moderação na retomada econômica na margem, espera-se que a atividade continue apresentando crescimentos sequenciais a partir de um maior controle da doença.

Do lado negativo, a segunda onda de contágio continuou na Europa, superando as máximas vistas em abril em países como a Espanha e a França. De maneira análoga a alguns estados americanos, o aumento de novos casos não se traduziu, até o momento, em uma elevação de mortes e hospitalizações na mesma magnitude, evitando a necessidade de novas medidas extremas de restrição à mobilidade conforme sinalizações das principais autoridades do continente. Quanto aos tratamentos, as notícias continuaram em um tom positivo. Há grande expectativa sobre os resultados da fase 3 das principais vacinas em teste, cujo sucesso possibilitaria o início da vacinação ainda este ano. Em relação aos estímulos, o destaque foi a conclusão da revisão da estratégia de política monetária por parte do Federal Reserve. O resultado do exercício foi a adoção de

um *framework* flexível de metas mirando uma inflação média mais próxima de 2% ao longo de um período de tempo não rigidamente especificado. O Fed indicou que buscará uma inflação moderadamente acima de 2% após períodos em que a inflação fique abaixo deste valor e um mercado de trabalho aquecido não mais será condição suficiente para um aperto monetário. Sobre estímulos fiscais, a estagnação do processo de negociação no congresso americano com relação ao novo pacote é um risco para a recuperação na atividade e merece monitoramento.

Quanto aos próximos desenvolvimentos da pandemia, por um lado, consideramos que a evolução da expertise médica e melhores hábitos comportamentais devem evitar que medidas de *lockdown* generalizadas sejam adotadas, possibilitando uma retomada sequencial da atividade econômica, como foi visto até o momento. Por outro lado, reconhecemos que a situação atual só terá um desfecho definitivo com uma vacina, um tratamento altamente efetivo que evite hospitalização ou imunidade adquirida por grande parte da população. Assim, restam incertezas relevantes à frente, principalmente no que diz respeito: (i) ao nível de utilização de capacidade da economia até que uma solução definitiva seja encontrada; (ii) à solvência das empresas em um contexto de alta ociosidade de fatores. Levando tudo isso em consideração, mantemos portfólios com viés otimista e continuamos atentos à seleção de ativos. De modo geral, seguimos priorizando os ativos de países que tenham recursos técnicos e expertise médica, bem como espaço para estímulos fiscais e monetários. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) desdobramentos das políticas de reabertura em termos de contágio do Covid-19 e da atividade econômica; (ii) magnitude de estímulos fiscais e monetários adicionais, em especial em relação ao pacote fiscal nos EUA; (iii) resultados dos testes da fase 3 das principais vacinas; (iv) evolução das

NOVOS CASOS DA COVID-19 | MÉDIA MÓVEL SEMANAL EM MILHARES



Fonte: Johns Hopkins University, MSCBS, Ministère de la Santé, Bahia Asset Management / Data: 08/2020

CESTAS DE MOEDAS | DADOS NORMALIZADOS: 100 = 31/12/2019



Fonte: Bahia Asset Management / Data: 08/2020

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

eleições americanas, que sofreram um acirramento com o avanço de Donald Trump nas pesquisas na margem; (v) possíveis novos focos de atrito entre EUA e China.

Em relação aos mercados brasileiros, a performance dos ativos foi pior do que a de seus pares e a volatilidade foi dominada por desdobramentos políticos locais. No mês, o Copom reduziu a taxa Selic em 25 bps, incluindo o ano de 2022 em seu horizonte de projeção de política monetária e indicando uma propensão maior a encerrar o ciclo de afrouxamento monetário. No aspecto político, após o mês de julho em que a agenda de reformas pós-pandemia parecia ter ganhado tração, o foco da discussão política voltou a ser o aumento de gastos. Com o aparente esvaziamento da agenda liberal e ruídos políticos relacionados ao reajuste de funcionários públicos e à saída de membros da equipe econômica, o mercado voltou a se questionar sobre a permanência e a força de Paulo Guedes no governo. Após reações negativas do mercado, o poder executivo voltou a reafirmar seu compromisso com o equilíbrio fiscal e com a agenda de reformas, mas restam dúvidas quanto a utilização do capital político do próprio Presidente.

Quanto à pandemia, foi observada uma redução do número de novos casos nas capitais e estabilização no interior, indicando um arrefecimento do processo de interiorização da doença. No entanto, alguns estados no sul e centro oeste ainda apresentam aceleração da transmissão do vírus. O número de novas mortes, por sua vez, continua mostrando estabilização, ainda que em patamar bastante elevado. Em linha com estes desdobramentos, as autoridades deram continuidade ao processo de normalização da atividade em algumas das principais cidades brasileiras e diversos dados econômicos apontam recuperação, principalmente no setor de bens. É sabido que o nível de endividamento do país, que já se encontrava em níveis alarmantes, sofreu uma

uma significativa elevação devido à queda na arrecadação decorrente das restrições à atividade e da adoção – correta – de gastos extraordinários para amenizar os danos causados pela pandemia. Consideramos, portanto, essencial que o arcabouço institucional – Lei de Responsabilidade Fiscal, Teto de Gastos, entre outros – seja mantido. Dada a delicada situação das contas públicas brasileiras e os riscos internos citados, consideramos que os desdobramentos políticos e econômicos merecem atenção especial no país.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições aplicadas em juros reais e compradas em inflação no Brasil, compradas em índices de crédito de empresas americanas e europeias e compradas em Yuan Chinês e Coroa Norueguesa. Atualmente, temos posições aplicadas em juros e compradas em inflação implícita no Brasil; aplicadas em juros no México e na África do Sul, tomadas em juros na Polônia, compradas em inflação nos EUA; compradas em Euro, Dólar Australiano, Rublo, Iene e ouro.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de bolsa foi levemente negativo em agosto. As perdas se concentraram no direcional comprado em Bolsa Brasil, em posições compradas em Consumo Básico e relativas em Mineração. Por outro lado, tivemos ganhos em posições relativas em Bancos, compradas em Serviços Financeiros e Consumo Discricionário.

As bolsas globais e ativos de risco seguiram performando bem durante o mês, tendo o S&P 500 (principal índice da bolsa americana) atingido novo recorde. No entanto, bolsas de alguns países emergentes como Brasil e Turquia encerraram o mês no campo negativo. O IBOVESPA caiu 3,4%.

Ao longo de agosto, não alteramos significativamente o risco (bruto e líquido) alocado ao *book* de renda variável. As principais alocações se concentram em posições compradas nos setores de Consumo Discricionário, Serviços Financeiros e Elétrico; além de posições relativas nos setores de Bancos e Mineração.

FUNDOS MULTIMERCADOS (CONTINUAÇÃO)

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM

	ago/20	2020
Juros	0,28%	-1,61%
Moedas	0,11%	-0,05%
Crédito Soberano	0,26%	-0,82%
Commodities	-0,08%	-0,21%
Bolsa	-0,12%	-1,61%
Total Operações	0,46%	-4,31%
CDI / Txs / Custos	-0,02%	0,60%
Maraú	0,44%	-3,71%
%CDI	274%	-

BAHIA AM FIC DE FIM

	ago/20	2020
Juros	0,14%	-0,81%
Moedas	0,06%	-0,03%
Crédito Soberano	0,13%	-0,41%
Commodities	-0,08%	-0,21%
Bolsa	-0,12%	-1,64%
Total Operações	0,13%	-3,10%
CDI / Txs / Custos	-0,02%	0,62%
Bahia	0,11%	-2,48%
%CDI	70%	-

MERCADOS

JUROS BRASIL



BOLSA BRASIL



REAL vs. DÓLAR



JUROS AMERICANO



BOLSA AMERICANA



DÓLAR vs. EURO



■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de agosto foi marcado pela divergência de performance entre as bolsas de países de moedas fortes com credibilidade fiscal (como Estados Unidos, China e Europa) e países emergentes em situação mais frágil (como Brasil, Turquia e Argentina). O noticiário brasileiro foi preenchido pelas discussões fiscais com a prorrogação do Auxílio Emergencial, o novo programa Renda Brasil e o orçamento de 2021. As negociações políticas seguem a todo vapor enquanto a equipe econômica tenta acomodar as despesas futuras dentro do teto de gastos.

Em commodities, o petróleo teve um mês positivo subindo entre 3% e 5% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram uma boa performance. O minério de ferro fechou com alta em torno de 14% e as cotações de aço perto de 3%. O níquel subiu 11% e o cobre 6%. A celulose ficou estável no mercado europeu e no mercado chinês. Por fim, o açúcar fechou o mês perto da estabilidade.

O Ibovespa caiu 3,44% e o índice de Small Caps foi negativo em 1,23%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 3,12% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor em 1,72% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 2,38%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 43 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 105%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 90% e beta médio foi de 92%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Mineração, Consumo Discricionário e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas nos setores de Siderurgia e Locação de Veículos. As siderúrgicas tiveram uma performance positiva no mês sendo impulsionadas pelos *feedbacks* de repasse de preço da indústria e pela melhora sequencial de volumes e recuperação da demanda de aços planos e longos. As locadoras de veículos reportaram resultados acima das expectativas do mercado para o segundo trimestre desse ano. Além de mostrarem uma forte resiliência nesse período de pandemia, as empresas estão enxergando uma recuperação de volumes mais rápido que o esperado.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições no setor Imobiliário e no Setor Elétrico. As ações de ambos os setores foram muito impactadas pelo movimento da curva futura de juros. Embora as empresas sigam apresentando resultados dentro do esperado, o aumento da aversão ao risco e a preocupação com a situação fiscal do país acabou afetando a performance das ações.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Ago/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Maraú FIC de FIM	0,44%	-3,71%	10,35%	9,94%	22,72%	15,45%	-1,02%	149,08%	3.694.887.246	11,8 bi	28/12/12
% CDI	274%	-	173%	155%	228%	110%	-	156%	4.518.967.661		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,11%	-2,48%	8,16%	8,13%	16,24%	13,31%	-0,01%	112,01%	241.052.148	1,7 bi	28/12/12 ³
% CDI	70%	-	137%	127%	163%	95%	-	117%	245.349.798		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Ago/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA	-1,72%	-10,49%	44,19%	17,63%	35,56%	24,07%	6,46%	695,06%	263.654.768	411,1 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-0,49%	3,78%	-14,00%	9,50%	-13,80%	-7,69%	0,44%	574,27%	273.623.728		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	-3,12%	-11,76%	32,33%	23,14%	26,70%	30,28%	2,31%	176,95%	1.018.121.260	1,8 bi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,32%	2,31%	0,75%	8,11%	-0,16%	-8,65%	4,06%	127,39%	1.029.237.585		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-2,45%	-11,90%	26,39%	21,10%	22,07%	22,88%	-0,71%	102,35%	673.998.495	816,9 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-3,16%	-16,58%	15,85%	11,21%	13,03%	10,19%	-9,26%	45,96%	753.102.806		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM ⁴	-2,38%	-13,77%	-0,01%	-	-	-	-	-13,77%	14.742.966	816,9 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-2,77%	-16,30%	-0,07%	-	-	-	-	-16,37%	10.456.959		Aberto
RENDA FIXA E MOEDAS	Ago/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM FI Cambial	4,84%	36,26%	5,81%	19,20%	2,68%	-16,79%	33,41%	930,58%	31.502.057	31,5 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,31%	0,51%	1,78%	2,07%	1,18%	-0,25%	1,20%	536,02%	27.158.507		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	0,13%	1,87%	5,59%	6,03%	9,65%	13,50%	3,50%	286,33%	339.470.094	339,5 mi	13/02/06
% CDI	81%	88%	94%	94%	97%	96%	90%	94%	333.738.245		Aberto
INDICADORES	Ago/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses				
CDI	0,16%	2,12%	5,97%	6,42%	9,95%	14,00%	3,88%				
IBOVESPA	-3,44%	-14,07%	31,58%	15,03%	26,86%	38,94%	-1,75%				
IBRX-100	-3,38%	-13,46%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-1,12%				
SMLL	-1,23%	-14,27%	58,20%	8,13%	49,36%	31,75%	6,02%				
IPCA + 6%	0,70%	4,68%	10,54%	9,88%	9,04%	12,68%	8,55%				
IPCA + Yield do IMAB	0,39%	2,53%	-	-	-	-	-				
Dólar (PTAX)	5,15%	35,74%	4,02%	17,13%	1,50%	-16,54%	32,20%				

* Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPSs.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

www.bahiaasset.com.br | [in company/bahia-asset](https://www.linkedin.com/company/bahia-asset)



1 Média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. 2 O PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, no dia indicado na coluna Data, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. 3 A rentabilidade apresentada tem como marco, o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo em 28/12/2012, quando teve início o BAHIA AM MARAU FIC DE FIM. Entretanto a data de início do Bahia AM FIC de FIM é 30/05/2008. 4 ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. | Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos): Bahia AM FIC de FIM: 1,503%; Bahia AM Maraú FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM: 2,0%; Bahia AM FI Cambial: 1,0% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,2%. Taxa de administração máxima (que compreende a taxa de administração mínima do fundo somada às máximas dos fundos em que possa investir): Bahia AM FIC de FIM: 1,7%; Bahia AM Maraú FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM: 2,2%; Bahia AM FI Cambial: 1,1% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,25%. Taxa de performance (percentual aplicado sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo, índice de mercado compatível com a política de investimento dos fundos): Bahia AM Maraú FIC de FIM e Bahia AM FIC de FIM (CDI), Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA (SMLL), Bahia AM Valuation FIC de FIA (Ibovespa), Bahia AM Long Biased FIC de FIM (IPCA + 6%) e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM (IPCA + Yield do IMAB): 20%. O Bahia AM Renda Variável Ltda. e o Bahia AM Renda Fixa Ltda. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Público-alvo: Investidores Qualificados: Bahia AM FI Cambial e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM. Investidores em geral: Bahia AM Maraú FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM FI RF Referenciado DI. A informação "Últimos 12 Meses" utiliza 252 dias úteis como padrão para cálculo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. Os regulamentos dos fundos mencionados nesse material estabelecem data de conversão de cotas e pagamento do resgate diversa da data de solicitação do resgate, salvo o fundo Bahia AM FI Cambial que estabelece data de pagamento diversa da data de solicitação/conversão, e o fundo Bahia AM FI RF Referenciado DI que estabelece data de conversão de cotas e pagamento do resgate iguais à data da solicitação. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LAMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Bahia AM Maraú FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM aplicam em fundos de investimento que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O Bahia AM FI Cambial está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Bahia AM Maraú FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, e Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM aplicam em fundo de investimento que podem estar expostos à significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Bahia AM FI RF Referenciado DI e Bahia AM FI Cambial podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.